

息差边际企稳， 业绩延续双位数高增

核心观点

常熟银行 9M25 营收大个位数增长、利润双位数高增，符合预期。净利息收入、中收均保持较好增长，三季度债市波动对营收产生小幅拖累。信贷投放边际改善，息差高位企稳。资产质量保持稳定，小微贷款资产质量阶段性承压是行业共性，公司持续加大核销力度，风险仍处于可控区间。整体来看，常熟银行延续基本面“全优生”的优异趋势，预计全年能够保持大个位数营收增长和双位数利润释放。在当前“红利主导、兼顾基本面”的市场主流审美下，常熟银行分红率的提升能有效消除近两年来最大的估值压制因素，推动估值中枢跟上板块领先的基本面趋势，配置价值显著。

事件

10月29日，常熟银行发布三季报：9M25实现营业收入90.52亿元，同比增长8.2%（1H25：10.1%）；归母净利润33.57亿元，同比增长12.8%（1H25：13.5%）。3Q25不良率0.76%，季度环比持平；拨备覆盖率季度环比下降26.6pct至463.0%。

简评

1、9M25 营收大个位数增长，符合预期。营收增速略有放缓，主要是三季度债市波动其他非息减弱拖累。净利息收入、中收均保持较好增长。常熟银行 9M25 营业收入 90.52 亿元，同比增长 8.2%，营收增速仍稳居行业第一梯队。具体来看，9M25 净利息收入同比增长 2.4%，较 1H25 小幅提速，主要得益于规模保持稳定大个位数增长的情况下，息差基本企稳。非息收入同比高增 35%，贡献主要营收增量。其中净手续费收入同比高增 365%，主要得益于今年股市长牛、慢牛推动下，代销理财、基金等业务收入均实现较好增长。其他非息收入同比增长 20%，增速较 1H25（+45%）明显放缓。主要是三季度债市震荡上行，债券投资收益及公允价值损益明显下滑，一定程度上拖累了营收增长。但常熟银行在息差企稳、中收高增的趋势下，核心营收（净利息收入+中收）同比增长 5.8%，能够支撑其营收保持稳定大个位数增长。

9M25 利润保持双位数高增，符合预期。9M25 常熟银行归母净利润 33.6 亿元，同比增长 12.8%，延续上半年较好趋势，业绩增速持续领先同业。业绩归因来看，规模增长、其他净收益、中收增长、拨备少提分别正向贡献利润 9.6%、3.4%、2.8%、2.4%，而息差收窄、所得税率上升分别负向贡献利润 7.6%、0.8%。

常熟银行 (601128.SH)

维持

买入

马鲲鹏

makunpeng@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521060001

SFC 编号:BIZ759

李晨

lichenbj@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521060002

SFC 编号:BSJ178

王欣宇

wangxinyu@csc.com.cn

SAC 编号:S1440525070014

发布日期：2025 年 10 月 30 日

当前股价：6.92 元

目标价格 6 个月：11 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-0.43/-5.35	-8.34/-19.97	-2.40/-23.29
12 月最高/最低价 (元)		8.00/6.73
总股本 (万股)		331,651.59
流通 A 股 (万股)		331,651.59
总市值 (亿元)		229.50
流通市值 (亿元)		229.50
近 3 月日均成交量 (万)		4602.98
主要股东		
交通银行股份有限公司		9.01%

股价表现



相关研究报告

整体来看，常熟银行是基本面“全优生”。强劲的营收增长+稳定优异的资产质量共同支撑下，预计利润增速能够保持双位数稳定增长，持续领跑行业。

2、资产端降幅趋缓+负债端成本优化，常熟银行净息差高位企稳。常熟银行 9M25 净息差为 2.57%，较 1H25 仅下降 1bp，同比下降 18bps。3Q25 净息差（测算值）2.55%，季度环比持平。常熟银行在保持行业领先息差水平的同时边际企稳，资产负债两端管控十分有力。根据测算，常熟银行 3Q25 资产端收益率季度环比基本持平于 4.07%，而计息负债端成本率季度环比下降 3bps 至 1.85%。LPR 连续五个月按兵不动，资产端利率下降压力相对减弱。同时常熟银行依靠自身“向小、向偏、向信用”的战略基础，以及挖潜经营性贷款客户上下游潜在新需求、开拓村镇银行新蓝海的方式，基本保持了资产端定价上的相对优势。预计村镇银行新增贷款、部分经营性、小额新保类贷款利率仍能具备一定溢价。负债端来看，存款挂牌利率下调利好逐步体现，常熟银行今年约 35%左右的三年期存款到期重定价，有力带动负债端成本压降，助力息差企稳。

三季度信贷投放边际改善，贷款增速保持稳定大个位数增长：常熟银行在坚持做小做散的同时，积极拓展小微客户上下游企业的潜在需求，在小微信贷需求不足的情况下对公贷款实现有效补位。在目前小微信贷需求未见明显改善、资产质量边际承压的情况下，常熟银行通过积极开展零售客户大走访和经营性贷款上下游拓展，保住存量优质客户的同时积极深挖客户新需求，实现了信贷规模稳定增长。3Q25 贷款规模同比增长 7.1%，季度环比增长 2.1%。其中对公、零售贷款分别同比增长 10.6%、2.5%，季度环比增长 3.1%、1.2%。常熟银行信贷投放逐步呈现出对公打好基础、零售渐入佳境的较好局面。三季度零售、对公贷款分别新增 16.3 亿、30 亿，均较 Q2 环比多增。其中新增个人经营贷款占个人贷款增量比重的 54%，经营性贷款占零售贷款总量的比重仍在 70%左右，做小做散做信用的底色不变。此外，常熟银行近年来不断布局异地村镇银行扩增量。目前已经完成江宁上银、宿城兴福、宝应锦程 3 家村镇银行“村改支”，进一步打开江苏区域内发展版图。此外，江苏淮安地区 3 家兴福体系村镇银行的“三合一”整合工作也已完成，有效增强综合协同效应。随着常熟通过 1-2 年时间将自身打法复制到村镇银行开拓新市场，预计将为常熟贡献可持续发展的信贷需求。

负债端结构持续优化，活期存款占比小幅提升，存款成本仍有压降空间。常熟银行 3Q25 存款规模同比增长 9.7%，保持近两位数稳健增长。其中活期、定期存款分别同比增长 12%、10%。存款活化程度有所提高，活期存款占比较年初提高 1pct 至 19.1%，常熟银行通过多元化服务客户，凭借常熟银行“人熟地熟”、团队作战的模式，为零售客户及小微客户提供“最后一公里”的金融服务和便民服务，从而增强客户粘性，获取更多的低成本存款。随着存款挂牌利率下调后存量定期存款逐步到期，公司负债成本仍有压降空间。

3、不良率稳定低位，风险抵补能力充裕。小微贷款资产质量阶段性承压是行业共性，公司持续加大核销力度，风险仍处于可控区间。3Q25 常熟银行不良率已连续三个季度持平于 0.76%，资产质量表现指标整体稳定。拨备覆盖率季度环比下降 26.6pct 至 462.95%，风险抵补能力十分充足，适当“以丰补歉”释放利润。目前来看，小微贷款资产质量仍相对承压，公司 3Q25 加回核心不良生产率仍稳定在 98bps 的相对高位，同比增长 39bps。小额、信保类经营贷资产质量压力边际上升符合行业趋势和外部经济环境。但公司通过持续的客户跟踪和严格的风险管控，近年来持续加大核销力度，零售风险仍处于可控区间。

4、投资建议与盈利预测：常熟银行 9M25 营收大个位数增长、利润双位数释放，符合预期。营收增速略有放缓，主要是三季度债市波动其他非息减弱拖累，核心营收（净利息收入+中收）仍保持较好增长。三季度信贷投放边际改善，常熟银行在坚持做小做散的同时，积极拓展小微客户上下游企业的潜在需求，在小微需求不足的情况下对公贷款实现有效补位。资产端降幅趋缓+负债端成本优化，常熟银行净息差高位企稳。资产质量保持稳定，小微贷款资产质量阶段性承压是行业共性，公司持续加大核销力度，风险仍处于可控区间。整体来看，常熟银行延续基本面“全优生”的优异趋势，预计全年能够保持大个位数营收增长和双位数利润释放。预计 2025、2026、2027 年营收增速为 8.4%、10.0%、10.5%，利润增速为 12.6%、13.1%、13.3%。股息率方

面，全年分红率提高至 25%（与中期分红率持平）情况下，25 年股息率将上升至 4.7%。且未来分红率仍有看齐市场一流的空间。在当前“红利主导、兼顾基本面”的市场主流审美下，提升分红率能有效消除常熟银行近两年来最大的估值压制因素，打开估值提升空间，推动估值中枢跟上板块领先的基本面趋势。当前常熟银行股价仅对应 0.65 倍 25 年 PB，维持买入评级和银行板块首推。

6、风险提示：（1）经济复苏进度不及预期，企业偿债能力削弱，资信水平较差的部分企业可能存在违约风险，从而引发银行不良暴露风险和资产质量大幅下降。（2）地产、地方融资平台债务等重点领域风险集中暴露，对银行资产质量构成较大冲击，大幅削弱银行的盈利能力。（3）宽信用政策力度不及预期，公司经营地区经济的高速发展不可持续，从而对公司信贷投放产生较大不利影响。（4）零售转型效果不及预期，权益市场出现大规模波动影响公司财富管理业务。

图表1：常熟银行盈利预测简表

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万）	9,870	10,909	11,829	13,006	14,367
营业收入增长率	12.1%	10.5%	8.4%	10.0%	10.5%
归母净利润（百万）	3,282	3,813	4,294	4,856	5,503
归母净利润增长率	19.6%	16.2%	12.6%	13.1%	13.3%
EPS（元）	1.20	1.26	1.29	1.46	1.66
BVPS（元）	9.25	9.50	9.74	10.83	12.15
PE	5.8	5.5	5.3	4.7	4.2
PB	0.75	0.66	0.65	0.64	0.57

资料来源：Wind，公司年报，中信建投

图表2：常熟银行 9M25 业绩概览

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	QoQ	YoY	9M24	9M25	YoY
Net interest income 净利息收入	2,296	2,305	2,302	2,239	2,317	2,323	2,428	4.5%	5.5%	6,903	7,068	2.4%
Non-interest income 非利息收入	403	501	563	300	653	768	562	-26.8%	0.0%	1,467	1,984	35.3%
Net fee income 净手续费收入	12	7	46	18	71	71	161	126.0%	250.2%	65	302	364.7%
Operating income 营业收入	2,700	2,806	2,864	2,539	2,971	3,091	2,990	-3.3%	4.4%	8,370	9,052	8.2%
Operating expenses 营业支出	(970)	(1,000)	(1,023)	(1,067)	(1,049)	(1,079)	(1,038)	-3.8%	1.4%	(2,993)	(3,165)	5.8%
Taxes and surcharges 营业税金及附加	(18)	(15)	(17)	(16)	(17)	(16)	(15)	-7.0%	-9.9%	(49)	(48)	-2.3%
PPOP 拨备前营业利润	1,730	1,806	1,841	1,473	1,922	2,012	1,953	-3.0%	6.1%	5,377	5,887	9.5%
Impairment losses on assets 资产减值损失	(502)	(844)	(301)	(333)	(569)	(924)	(231)	-75.0%	-23.3%	(1,647)	(1,725)	4.7%
Loan impairment charges 贷款和垫款减值损失	(502)	(1,219)	(301)	(761)	(569)	(765)	(231)	-69.8%	-23.3%	(2,023)	(1,565)	-22.6%
Operating profit 营业利润	1,228	962	1,539	1,139	1,352	1,088	1,722	58.3%	11.8%	3,730	4,162	11.6%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	(0)	(11)	(6)	(7)	25	(7)	(4)	-49.3%	-36.7%	(17)	14	-182.5%
Profit before taxation 利润总额	1,227	952	1,534	1,132	1,378	1,080	1,718	59.0%	12.0%	3,713	4,176	12.5%
Income tax 所得税费用	(201)	(99)	(204)	(269)	(213)	(128)	(252)	97.2%	23.7%	(503)	(593)	17.8%
Net profit 净利润	1,027	853	1,330	864	1,164	953	1,466	53.9%	10.2%	3,210	3,583	11.6%
Minority interest 少数股东权益	(74)	(71)	(89)	(26)	(81)	(68)	(77)	na	na	(234)	(226)	na
NPAT 归属股东净利润	952	782	1,241	837	1,084	885	1,389	56.9%	11.9%	2,976	3,357	12.8%
AT1 shareholders 优先股股息	0	0	0	0	0	0	0	na	na	0	0	na
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	952	782	1,241	837	1,084	885	1,389	56.9%	11.9%	2,976	3,357	12.8%

Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	QoQ	YoY	9M24	9M25	YoY
Total loans 贷款总额	235,243	238,934	239,686	240,862	249,643	251,471	256,764	2.1%	7.1%	239,686	256,764	7.1%
Total deposits 存款总额	283,516	282,760	284,609	286,546	309,045	310,777	312,190	0.5%	9.7%	284,609	312,190	9.7%
NPLs 不良贷款余额	1,792	1,822	1,855	1,858	1,897	1,919	1,951	1.7%	5.2%	1,855	1,951	5.2%
Loan provisions 贷款损失准备	9,661	9,820	9,800	9,297	9,288	9,395	9,034	-3.8%	-7.8%	9,800	9,034	-7.8%
Total assets 资产总额	364,676	367,303	362,743	366,582	389,015	401,227	402,230	0.3%	10.9%	362,743	402,230	10.9%
Total liabilities 负债总额	336,440	338,912	333,103	335,913	357,373	369,268	369,639	0.1%	11.0%	333,103	369,639	11.0%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	26,326	26,411	27,634	28,648	29,564	29,874	30,457	2.0%	10.2%	27,634	30,457	10.2%
Other equity instruments 优先股及其他	0	0	0	0	0	0	0	na	na	0	0	na
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	324,577	339,826	331,035	333,335	355,133	364,026	380,904	4.6%	15.1%	334,694	366,688	9.6%

Per share data (Yuan) 每股数据 (元)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	QoQ	YoY	9M24	9M25	YoY
Shares 普通股股本 (百万股)	2,741	3,015	3,015	3,015	3,015	3,316	3,317	0.0%	10.0%	3,015	3,317	10.0%
EPS	0.32	0.26	0.41	0.28	0.36	0.23	0.42	78.8%	1.7%	0.99	1.01	2.6%
BVPS	9.61	8.76	9.17	9.50	9.81	9.01	9.18	2.0%	0.2%	9.17	9.18	0.2%
DPS	0.00	0.00	0.00	0.25	0.00	0.15	0.00	na	na	0.00	0.15	na
PPOP/sh	0.63	0.60	0.61	0.49	0.64	0.61	0.59	-3.0%	-3.6%	1.78	1.77	-0.5%

Main indicators 主要指标 (%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	QoQ	YoY	9M24	9M25	YoY
ROA	1.17%	0.93%	1.46%	0.95%	1.23%	0.96%	1.46%	0.5pct	0.0pct	1.23%	1.24%	0.0pct
ROE	14.74%	11.87%	18.38%	11.90%	14.89%	11.91%	18.41%	6.5pct	0.0pct	14.98%	15.15%	0.2pct
NIM 净息差	2.83%	2.71%	2.78%	2.69%	2.61%	2.55%	2.55%	0bps	-23bps	2.75%	2.57%	-18bps
Cost-to-income ratio 成本收入比	35.27%	35.10%	35.15%	41.37%	34.74%	34.38%	34.20%	-0.2pct	-0.9pct	35.17%	34.44%	-0.7pct
Effective tax rate 有效所得税率	16.34%	10.40%	13.27%	23.72%	15.48%	11.81%	14.65%	2.8pct	1.4pct	13.55%	14.19%	0.6pct
LDR 贷存比	82.97%	84.50%	84.22%	84.06%	80.78%	80.92%	82.25%	1.3pct	-2.0pct	84.22%	82.25%	-2.0pct
NPL ratio 不良率	0.76%	0.76%	0.77%	0.77%	0.76%	0.76%	0.76%	0bps	-1bps	0.77%	0.76%	-1bps
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	539.18%	538.81%	528.40%	500.51%	489.56%	489.53%	462.95%	-26.6pct	-65.5pct	528.40%	462.95%	-65.5pct
Provision ratio 拨贷比	4.11%	4.11%	4.09%	3.86%	3.72%	3.74%	3.52%	-22bps	-57bps	4.09%	3.52%	-57bps
Credit cost 信用成本	0.22%	0.51%	0.13%	0.32%	0.23%	0.31%	0.09%	-21bps	-3bps	0.88%	0.63%	-25bps
Non-interest income/operating income 非息收入占比	14.94%	17.85%	19.65%	11.82%	22.00%	24.86%	18.81%	-6.1pct	-0.8pct	17.53%	21.92%	4.4pct
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	0.44%	0.26%	1.60%	0.72%	2.38%	2.30%	5.37%	3.1pct	3.8pct	0.78%	3.34%	2.6pct
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	10.15%	9.92%	10.58%	11.18%	10.78%	10.73%	11.14%	0.4pct	0.6pct	10.58%	11.14%	0.6pct
Tier 1 CAR 一级资本充足率	10.21%	9.97%	10.63%	11.24%	10.83%	10.78%	11.19%	0.4pct	0.6pct	10.63%	11.19%	0.6pct
CAR 资本充足率	13.51%	13.22%	13.95%	14.19%	13.67%	13.60%	13.66%	0.1pct	-0.3pct	13.95%	13.66%	-0.3pct

NPL formation ratio 加回核销后不良生成率	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	QoQ	YoY	9M24	9M25	YoY
	-8bps	184bps	59bps	211bps	101bps	109bps	98bps	-10bps	39bps	81bps	103bps	22bps

资料来源：公司财报，中信建投

图表3： 常熟银行盈利预测

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)						同比增速 (%)				
	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Net interest income 净利息收入	8,501	9,142	9,568	10,112	10,951	11.7%	7.5%	4.7%	5.7%	8.3%
Non-interest income 非利息收入	1,369	1,767	2,262	2,895	3,416	14.3%	29.1%	28.0%	28.0%	18.0%
Net fee income 净手续费收入	32	83	96	110	127	-82.8%	158.5%	15.0%	15.0%	15.0%
Operating income 营业收入	9,870	10,909	11,829	13,006	14,367	12.1%	10.5%	8.4%	10.0%	10.5%
Operating expenses 营业支出	(3,692)	(4,060)	(4,181)	(4,307)	(4,436)	7.2%	10.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Taxes and surcharges 营业税	(53)	(65)	(68)	(72)	(75)	12.7%	23.0%	5.0%	5.0%	5.0%
PPOP 拨备前营业利润	6,178	6,850	7,648	8,700	9,931	15.2%	10.9%	11.7%	13.8%	14.2%
Impairment losses on assets 资产减值损失	(2,125)	(1,981)	(2,337)	(2,681)	(3,098)	6.3%	-6.8%	18.0%	14.8%	15.5%
Loan impairment charges 贷款减值损失	(1,790)	(2,784)	(2,449)	(3,193)	(3,497)	-1.6%	55.5%	-12.0%	30.4%	9.5%
Operating profit 营业利润	4,053	4,869	5,311	6,018	6,834	20.5%	20.1%	9.1%	13.3%	13.5%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	(6)	(24)	(29)	(34)	(41)	na	na	na	na	na
Profit before taxation 利润总额	4,047	4,845	5,283	5,984	6,792	20.3%	19.7%	9.0%	13.3%	13.5%
Income tax 所得税	(540)	(772)	(687)	(778)	(883)	23.5%	43.0%	-11.0%	13.3%	13.5%
Net profit 净利润	3,507	4,073	4,596	5,206	5,909	19.8%	16.1%	12.8%	13.3%	13.5%
Minority interest 少数股东权益	(226)	(260)	(302)	(350)	(406)	23.2%	15.3%	16.0%	16.0%	16.0%
NPAT 归属股东净利润	3,282	3,813	4,294	4,856	5,503	19.6%	16.2%	12.6%	13.1%	13.3%
AT1 shareholders 优先股股息	0	0	0	0	0	na	na	na	na	na
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	3,282	3,813	4,294	4,856	5,503	19.6%	16.2%	12.6%	13.1%	13.3%
Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)										
Total loans 贷款总额	222,439	240,862	258,927	282,230	310,453	15.0%	8.3%	7.5%	9.0%	10.0%
Total deposits 存款总额	247,939	286,546	315,200	343,568	377,925	16.2%	15.6%	10.0%	9.0%	10.0%
NPLs 不良贷款余额	1,672	1,858	1,983	2,118	2,325	6.6%	11.1%	6.7%	6.8%	9.8%
Loan provisions 贷款损失准备	8,995	9,297	9,197	9,793	10,741	6.8%	3.4%	-1.1%	6.5%	9.7%
Total assets 资产总额	334,456	366,582	402,672	440,037	484,807	16.2%	9.6%	9.8%	9.3%	10.2%
Total liabilities 负债总额	307,325	335,913	368,057	401,463	441,451	16.5%	9.3%	9.6%	9.1%	10.0%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	25,356	28,648	32,291	35,902	40,283	12.3%	13.0%	12.7%	11.2%	12.2%
Other equity instruments 优先股及其他	0	0	0	0	0	na	na	na	na	na
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	301,555	341,467	373,741	407,828	447,121	18.0%	13.2%	9.5%	9.1%	9.6%
Per share data (Yuan) 每股数据 (元)										
Shares 普通股股本 (百万股)	2,741	3,015	3,316	3,316	3,316	0.0%	10.0%	10.0%	0.0%	0.0%
EPS	1.20	1.26	1.29	1.46	1.66	19.6%	5.6%	2.4%	13.1%	13.3%
BVPS	9.25	9.50	9.74	10.83	12.15	12.3%	2.7%	2.5%	11.2%	12.2%
DPS	0.25	0.25	0.32	0.37	0.41	0.0%	0.0%	29.5%	13.1%	13.3%
PPOP/sh	2.25	2.27	2.31	2.62	2.99	15.2%	0.8%	1.5%	13.8%	14.2%
Main indicators 主要指标 (%)										
ROA	1.13%	1.16%	1.19%	1.24%	1.28%	0.03%	0.03%	0.03%	0.04%	0.04%
ROE	13.69%	14.12%	14.09%	14.24%	14.45%	0.74%	0.43%	-0.03%	0.15%	0.21%
NIM 净息差	2.82%	2.68%	2.56%	2.48%	2.45%	-0.16%	-0.14%	-0.12%	-0.08%	-0.03%
Cost-to-income ratio 成本收入比	36.87%	36.62%	34.77%	32.56%	30.35%	-1.71%	-0.26%	-1.85%	-2.21%	-2.21%
Effective tax rate 有效所得税率	13.33%	15.93%	13.00%	13.00%	13.00%	0.34%	2.59%	-2.93%	0.00%	0.00%
LDR 贷存比	89.72%	84.06%	82.15%	82.15%	82.15%	-0.91%	-5.66%	-1.91%	0.00%	0.00%
NPL ratio 不良率	0.75%	0.77%	0.77%	0.75%	0.75%	-0.06%	0.02%	-0.01%	-0.02%	0.00%
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	537.88%	500.51%	463.93%	462.40%	461.93%	1.11%	-37.37%	-36.59%	-1.53%	-0.47%
Provision ratio 拨贷比	4.04%	3.86%	3.55%	3.47%	3.46%	-0.31%	-0.18%	-0.31%	-0.08%	-0.01%
Credit cost 信用成本	0.86%	1.20%	0.98%	1.18%	1.18%	-0.16%	0.34%	-0.22%	0.20%	0.00%
Non-interest income/operating income 非息收入占比	13.87%	16.20%	19.12%	22.26%	23.78%	0.28%	2.33%	2.92%	3.14%	1.52%
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	0.33%	0.76%	0.81%	0.85%	0.88%	-1.81%	0.44%	0.05%	0.04%	0.03%
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	10.42%	11.18%	11.24%	11.10%	11.13%	0.21%	0.76%	0.06%	-0.14%	0.04%
Tier 1 CAR 一级资本充足率	10.48%	11.24%	11.30%	11.22%	11.19%	0.21%	0.76%	0.06%	-0.07%	-0.03%
CAR 资本充足率	13.86%	14.19%	14.30%	14.02%	13.84%	-0.01%	0.33%	0.11%	-0.28%	-0.18%

资料来源：公司财报，中信建投

分析师介绍

马鲲鹏

中信建投证券董事总经理、研委会副主任、金融组组长、银行业首席分析师。英国杜伦大学金融与投资学硕士。近 20 年金融行业研究经验，对银行业研究有深刻认识和丰富经验，在新财富等最佳分析师评选中多年位居前列。

李晨

中国人民大学金融硕士，银行业分析师。多年银行业卖方研究经验，2017-2023 年新财富、水晶球等最佳分析师评选上榜团队核心成员。

王欣宇

中国人民大学金融学学士，新加坡国立大学理学硕士，银行业分析师。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
电话：（8610）56135088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
电话：（8621）6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇广电金融中心 35 楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场 2 期 18 楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk